CASH
Suplemento económico de Página/12
Domingo 8 de setiembre de 1991 - Año 2 - Nº 72

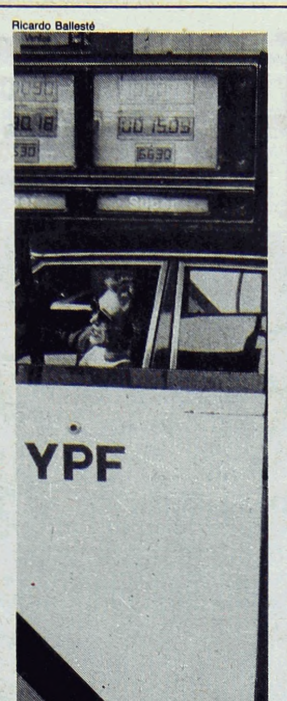
JOSE ESTENSSORO, TITULAR DE YPF, TENDRA QUE COMPRARLES PETROLEO A LAS COMPAÑIAS PRIVADAS

SE QUEDO SIN NAFTA

Como consecuencia del alud de privatizaciones de yacimientos que apura el ministro Cavallo y que esta semana creció con la ampliación del porcentaje a transferir en las cuatro áreas centrales, YPF perderá el autoabastecimiento de crudo.

PRIVATIZACIONES

Ricardo Ballesté



(Por Marcelo Zlotogwiazda) La incesante e indiscriminada privatización de áreas petroleras provocará que en 1992, y por primera vez en mucho tiempo, YPF pierda el autoabastecimiento de crudo y se vea obligada a comprar petróleo privado. Esto que hasta hace unos días era nada más que una sospecha se ha transformado en el pronóstico dominante entre los especialistas del sector, luego de que el martes pasado el Poder Ejecutivo decidió ampliar de manera sustancial la participación privada en las cuatro áreas centrales que ya habían sido semiprivatizadas.

El contrasentido de que las refinerías de La Plata, Luján de Cuyo y Plaza Huincul (las tres que mantendrá YPF tras vender Dock Sud y San Lorenzo) tengan que abastecerse con petróleo extraído por compañías privadas que hasta hace poco era propio, se origina en la estrategia que sigue Economía de vender todo lo que sea necesario como para cerrar las cuentas fiscales y generar el superávit con el que pagar la deuda externa sin afectar el esquema de convertibilidad, es decir sin emitir ni usar las reservas de divisas del Banco Central.

Por si quedaban dudas, esa causalidad terminó de ponerse en evidencia esta semana con el decreto 1727 a través del cual "se instruyó a YPF a negociar la cesión de porcentajes de su participación contractual con las empresas constituidas para la explotación de hidrocarburos en las áreas Vizcacheras, El Huemul-Koluel Kaike, El Tordillo y Puesto Hernández", pese a que hace tan sólo dos meses la petrolera estatal se había asociado en esos yacimientos con cuatro consorcios privados que pagaron 600 millones de dólares a cambio del control del 50 por ciento de cada una.

Dos hechos claves que ocurrieron en ese interín explican por qué el Gobierno elevó esos porcentajes que —cabría suponer— habían sido elegidos en forma meditada y en consideración de razones tanto técnicas como económicas: por un lado, a fines de julio Domingo Cavallo firmó con el Fondo Monetario un crédito stand-by que lo compromete a obtener a lo largo del cuarto trimestre del año un excedente fiscal superior a 300 millones de dólares mensuales; pero también el ministro se dio cuenta de que el aumento en la recaudación tributaria y el ajuste en el gasto no le alcanza para cumplir esa meta. La solución que intenta ahora no es otra que abrir nuevamente el arcón de la abuela y vender más joyas petroleras. Se calcula que por la enajenación de porcentajes adicionales en esas cuatro áreas, la Tesorería recibirá entre 250 y 300 millones de dólares.

LOS COSTOS

La imprudencia de Economía es tal que el primer imperativo de Cavallo fue ceder un 40 por ciento más hasta llevar la participación privada al 90 por ciento, ambición que encontró fuertes resistencias en YPF, cuyos técnicos argumentaron que eso traería como consecuencia inevitable el desabastecimiento de petróleo a partir de 1992. Finalmente hubo una transacción entre el ministro y el titular de YPF, José Estenssoro, para transferir el 40 por ciento en dos áreas, 20 por ciento en otra y 10 en la cuarta.

Aun así, las proyecciones para el año próximo indican que YPF tendrá que alimentar sus refinerías con petróleo que muy probablemente comprará a las mismas empresas a las que les vendió sus áreas, con el perjuicio derivado de que en lugar de disponer del insumo a costo de producción abonará el precio de mercado, que naturalmente incluye la utilidad privada.

Para los planificadores de Pérez Companc, por ejemplo, en 1992 YPF producirá 13,2 millones de metros cúbicos (contabilizando la extracción por administración, lo que le corresponde por los contratos que fueron reconvertidos a concesiones, y su proporción de la asociación en las cuatro áreas centrales) y tendrá necesidades de procesar en sus destilerías unos 15 millones para elaborar la cantidad de subproductos que le demandarán cumplir los compromisos de exportación.

A ese faltante de 1,8 millones de

CUADRO 1

PRODUCCION DE CRUDO EN JULIO

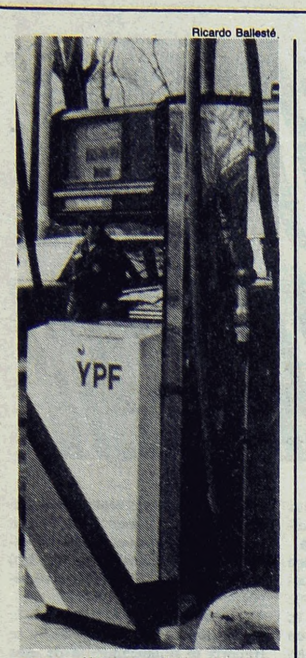
	En metros cúbicos diarios	En porcentaje
YPF por su cuenta	31.092	40,48
Contratos de explotación	22.772	29,65
Viejas concesiones	1730	2,25
Contratos reconvertidos a concesiones	6937	9,03
Concesiones de áreas marginales	2610	3,40
Plan Houston	174	0,23
Areas Centrales	11.388	14,83
Areas marginales provinciales	109	0,14
TOTAL	76.812	100,0

CUADRO 2

LAS AREAS CENTRALES

Area	Adjudicatario	Porcentaje adicional a vender	Equivalencia en petróleo (miles de m3 por año)
El Tordillo	Tecpetrol-Santa Fe	40	248,2
Puesto Hernández	P. Companc-Occidental	10	255,5
El Huemul	Total	20	109,5
Vizcacheras	Astra-Repsol	40	262,8
			876,0

Ricardo Ballesté



metros cúbicos no solo contribuyó la privatización de áreas centrales. En las áreas marginales que ya fueron transferidas, los concesionarios produjeron en julio 2610 metros cúbicos diarios, que extrapolados a un año equivalen a algo más de 950.000 metros cúbicos (ver cuadro 1).

Curiosa y casualmente, el faltante de 1,8 millones se completa con el petróleo que sacrificará con la ampliación de la propiedad privada en las áreas centrales: tomando en cuenta los niveles de producción actual en cada una de ellas, los porcentajes respectivos que serán cedidos representan para YPF una pérdida anual de 876.000 metros cúbicos de crudo (ver cuadro 2).

Cuando se privatizó la mitad de esas cuatro áreas, el Gobierno argumentó que parte del 50 por ciento que resignaba lo iba a compensar con el incremento en la producción que se iba a alcanzar (y así fue) gracias a que la operación pasaba a manos de los privados. Ese argumento no es válido ahora, dado que el manejo ya es privado y no hay ganancia compensatoria alguna que no sean los 250-300 millones que ingresarán a la Tesorería.

Hay una actitud de Estenssoro que demuestra que en YPF son conscientes del futuro faltante: en el mercado se conoce que uno de los puntos en la negociación para convertir en concesiones a los contratos La Ventana (Occidental) y Medanito (Pérez Companc) es la pretensión de YPF para conservar una opción de compra privilegiada siempre y cuando iguale el mejor precio que el concesionario logrará en el mercado.

Hay quienes en cambio niegan que YPF vaya a perder el autoabastecimiento de crudo, porque tienen fundados motivos como para pensar que un próximo capítulo del proceso de privatización de YPF, que hasta ahora ha sido poco mencionado, se refiere a la venta de porciones significativas de su red comercial, con lo cual disminuiría la necesidad de subproductos.

La empresa Astra, de la familia Gruneisen, y la Compañía General de Combustibles, del grupo Soldati (a los que Estenssoro les está dando un trato preferencial vendiéndoles productos a menor precio que al resto), aparecen como candidatos a comprar estaciones de servicio de YPF. Pero el dato más novedoso en este sentido es el manifiesto interés de Tecpetrol (la ascendente petrolera del grupo Techint) para que refinerías ya instaladas procesen el crudo que está extrayendo de las seis áreas marginales que posee, de El Tordillo, y del que podría producir en el futuro en las dos áreas del Plan Houston que está explorando. Para algunos, eso podría estar marcando que la familia Rocca ya tiene en la mira el negocio de las estaciones de servicio.

El otro boom

LADRILLOS POR LAS NUBES

Es marcada la reactivación en la demanda y construcción de viviendas, en particular las de categoría. En los últimos doce meses los precios en dólares se duplicaron y hay quienes dicen que aún tienen mucho camino que recorrer.

(Por Pablo Ferreira) El explosivo crecimiento de los permisos de construcción y de las superficies cubiertas autorizadas por la M.C.B.A. no son el único síntoma de que la construcción está entrando, tras una parálisis de más de una década, en una tendencia cada vez más definida hacia la reactivación. Las estadísticas oficiales de julio muestras un crecimiento del 178 por ciento de permisos en sólo cinco meses, y del 296 por ciento en lo que a metros cuadrados se refiere (ver cuadros I y II). Además los precios de los departamentos vienen acumulando en el último año aumentos muy significativos que oscilan entre el 70 y el 100 por ciento. En abril comenzó una revalorización de las propiedades, con una suba promedio hasta agosto del 32 por ciento en dólares. (Ver cuadro III).

Un estado de ánimo que transcurre entre la cautelosa esperanza y el franco entusiasmo es el común denominador entre los diversos operadores del sector inmobiliario. Ordoñez, de Kantai Inmobiliaria, ironizó respecto de quienes hablan de un boom de reactivación utilizando una larga sucesión de restricciones: "Parece que ha empezado a asomar la posibilidad de un principio de actividad. Es una etapa de análisis". Sin embargo hay opiniones más contundentes. "Se trata de una clara tendencia a la reactivación. Los números cierran muy justos todavía, pero va a continuar, va a haber más construcciones y mayores márgenes para los inversores", afirma sin dudar Rafael Baigun, de Baigun Operaciones Inmobiliarias. "Hay reactivación de las ventas, y en este momento se transformó en permanente y continuada" explica José García de la inmobiliaria homónima. "No es un brote de ventas. Hoy la gente además se anima a invertir con los actuales valores. Lo que hay en construcción en horizontal en la zona de Caballito y Flores son pisos y semipisos de muy buena categoría con valores de 1000 dólares el metro para arriba. También la construcción de dúplex. En cambio no se está haciendo la vivienda standard", agregó.

Otros indicadores parecen confirmar el novedoso interés en construir de inversores, empresas constructoras, bancos y consorcios particulares. Ese interés se está mostrando en las consultas sobre estructuras de hormigón, y sobre todo en la suba del valor de los terrenos o casas obsoletas para demoler. De julio del 90 a julio del 91 los terrenos para construcción de departamentos han tenido un sustantivo incremento promedio del 95 por ciento (ver cuadro IV). "Las estructuras de hormigón están pedidas en Barrio Norte, Palermo, Botánico o Caballito. Es conocido que algunos bancos como el Río y el Galicia están demostrando interés", comentó García. "Hay mucha gente buscando terrenos para propiedad horizontal de unos 2000 metros cuadrados. Son empresas constructoras, inversores o consorcios. No hay buenos terrenos en las mejores zonas, y esto lleva a la demanda de casas viejas para demolición que tienen valor de terreno", aclara Baigun.

También es sintomática la actual actividad a nivel de construcción de viviendas económicas. Es el caso de Almagro Construcciones. "Luego de casi ocho años de inactividad forzada —señala Ricardo Sandoval—, hemos reiniciado en abril la construcción para nuestra franja tradicional: empleados, asalariados en general, los que alquilan y quieren comprar. Hay evidentemente una gran necesidad." El entusiasmo del gerente de ventas Benítez es producto del alto grado de consultas y compras concretadas. Cuantifica: 80 a 100 consultas, y un promedio de 12 compras diarias. La realidad es que han hecho una fuerte apuesta con la ejecución simultánea de 7 obras nuevas en zonas como Once, San Cristóbal, Barracas y la Boca, y otros tantos proyectos avanzados, tres de los cuales serían inmediatos.

Cuando se trata de determinar las razones de este fenómeno la apreciación de los operadores revela varias causas concurrentes. Por el lado de los inversores la falta de alternativas ante un dólar congelado y la caída abrupta de las tasas de interés produce el retorno de los fondos inducidos a la especulación durante la última década a la otrora clásica inversión inmobiliaria. La relativa estabilidad inflacionaria deja de horadar la capacidad de ahorro de ciertos sectores, no obstante el nivel en general muy bajo de las remuneraciones actuales. Estos factores de demanda se dan coincidentemente con valores sumamente atrasados de las propiedades y frente a un sector con un estado de desintegración histórico, catapultando los valores de tal manera que van generando crecientes condiciones favorables de rentabilidad para la construcción.

¿Estamos frente a un boom como el de la bolsa? "El panorama es interesantísimo", opina el flamante titular de la Cámara Argentina de la Construcción, Monir Madcur, "pero deben darse varios factores concurrentes: estabilidad política y estabilidad económica. Falta redondear intrumentos a nivel del Gobierno, y también la propia industria de la construcción debe rearmarse yhacer su propia transformación".

Las perspectivas para el segundo semestre y el año próximo según la opinión de Carlos Badino de la Cámara Argentina de la Propiedad Horizontal, son las siguientes: "La reactivación se está produciendo en forma paulatina pero constante. No hay unidades para satisfacer la demanda potencial que va a existir si continúa la reactivación. Los valores van a ir subiendo y no sería raro que para fines de 1992 los valores estén entre un 50 y un 100 por ciento en dólares por arriba de los actuales".

CUADRO I

PERMISOS DE CONSTRUCCION

(Ciudad de Buenos Aires)
1991

	PEDIDOS	SUPERFICIE CUBIERTA (m^2)	VARIACION MENSUAL SUP. CUBIERTA (%)
Enero	222	107.074	−17,61
Febrero	110	35.421	−66,92
Marzo	131	66.102	+86,62
Abril	229	87.470	+32,33
Mayo	239	174.761	+99,80
Junio	228	110.486	−36,78
Julio	306	140.298	+26,98
Totales	1465	721.612	Variación Marzo/Julio: 112%

FUENTE: Dirección de Estadística y Censo MCBA y Cámara Argentina de la Construcción. Indicadores de Actividad, Depto. Técnico.

CUADRO II

PERMISOS DE CONSTRUCCION

(Ciudad de Buenos Aires)
1985-1991

AÑO	PEDIDOS	SUPERFICIE CUBIERTA (m^2)	PROMEDIO MENSUAL (m^2)
1986	4855	977.546	81.462
1987	4756	1.068.807	89.067
1988	3837	912.368	76.031
1989	2938	1.124.100	93.675
1990	2531	1.084.277	90.356
1991 (7 meses)	1465	721.612	103.087

FUENTE: Idem Cuadro I.

CUADRO III

VALOR DE LOS DEPARTAMENTOS

(Precios promedio ponderados en dólares por m^2)

	ABRIL '91	AGOSTO '91	INCREMENTO PROMEDIO (%)
Unidades chicas (hasta 70 m^2)	550/600	750/850	39
Unidades medianas (entre 70 y 150 m^2)	650/700	800/900	26
Unidades grandes (más de 150 m^2)	750/800	950/1100	32

NOTA: Unidades 15 años de antigüedad promedio, con teléfono, de categoría. Barrio Norte, Palermo, Belgrano.
FUENTE: Baigun Operaciones Inmobiliarias.

CUADRO IV

VALOR DE LOS TERRENOS PARA VIVIENDA

(Incidencia por m^2)

ZONA DE VIVIENDA	JULIO '90 (en dólares)	JULIO '91 (en dólares)	INCREMENTO PROMEDIO (en %)
Para 2/3 ambientes	70/80	150/160	107
Para 4/5 ambientes	95/100	170/180	89
Para más de 5 amb. (residencial)	120/130	220/250	88

FUENTE: Cámara Argentina de la Propiedad Horizontal y Actividad Inmobiliaria. Comisión de Corretaje Inmobiliario.



MÁS MUY MUY QUE TAN TAN

La espectacular estampida de las acciones da lugar a interpretaciones encontradas. Algunos vinculan el fenómeno a las necesidades de financiamiento de los grandes grupos que se benefician con la privatización y las perspectivas del MERCOSUR; otros lo acotan a movimientos especulativos.

(Por Alfredo Zaiat) El increíble recorrido de las acciones durante el mes pasado dividió las aguas entre los analistas del mercado: ¿es una burbuja especulativa o es la entrada genuina de capitales lo que desató el boom bursátil? Como en la mayoría de los dilemas que se plantean entre extremos, la respuesta se encuentra buscando elementos en una y en otra postura. Ni el más fanático operador de la City desmiente la fenomenal timba que se vivió en el recinto, pero muy pocos se atreven a negar que en el mercado se produjo un cambio cualitativo. La presencia de fondos del exterior modificó el ritmo de los negocios, facilitando a varias empresas la concreción de inversiones y la apertura de un amplio abanico de operaciones vinculando al sector productivo con el financiero.

Las picardías de marcar precios en alza o jugar con las oscilaciones de las acciones en una misma rueda estuvieron a la hora del día en el recinto. Estas y otras prácticas especulativas son parte de la dinámica del negocio bursátil, que adquirió mayor dimensión al incrementarse el volumen a un nivel inédito. A diferencia de otros ciclos alcistas, esta vez hubo inversores del exterior (fondos institucionales, brokers, los denominados "John Smith" —argentinos que ingresaron capitales— y muchos chilenos que barrieron con los tradicionales pesos pesado de la plaza.

Si este fenómeno, que es un calco del que se produjo en otros mercados latinoamericanos y asiáticos, motoriza inversiones productivas es el gran interrogante. De acuerdo con los proyectos que están en danza en el mercado (ver cuadro) daría la impresión de que las empresas se lanzaron a invertir motivadas por el boom bursátil.

Pero la ecuación es a la inversa: el camino de la reconversión y expansión industrial de los grandes grupos necesita de un boom bursátil para consolidar los nuevos negocios que se abrieron con la privatización de las empresas públicas, la capitalización de deuda externa, el MERCOSUR, empresas alimenticias, petroquímicas, siderúrgicas y papeleras que buscan aprovechar sus ventajas comparativas y las áreas petroleras. La mayoría de las emisiones de nuevos instrumentos financieros (ver cuadro) está vinculada a algunos de estos negocios.

Sin boom bursátil se dificultaría la colocación de nuevos papeles y se trabaría el financiamiento de esos emprendimientos productivos. Con un volumen de transacciones que alcanzó un máximo de 115 millones de dólares, y que tendría un piso de 30 millones diarios, las empresas pueden capturar más fácilmente los fondos necesarios para la expansión, reconversión e internacionalización de su actividad productiva.

El crecimiento explosivo de los papeles entró dentro de la lógica de ese modelo, ya que la forma más barata que tienen las empresas para financiar sus nuevas inversiones es con la emisión de acciones o, a un costo muy bajo, con títulos de deuda (Obligaciones Negociables y comercial papers). Las compañías cotizantes están tentadas a lanzar nuevas acciones cuando el precio de mercado supera al valor libro del papel (el que figura en el balance midiendo su patrimonio), pues de esa manera obtiene mayores recursos ya que entrega acciones sobrevaluadas.

El Estado también se benefició con el boom. Por las acciones telefónicas aspira a obtener entre 600 y 1000 millones de dólares, cuando hace un par de meses el cálculo más optimista no superaba los 350 millones que no eran en efectivo sino en Bónex '89. La última etapa de la privatización telefónica necesita también de un mercado ampliado para llegar a buen puerto. En el caso de los Eurobonos emitidos por el Banco Central los fondos se utilizarán para cancelar deuda, cumpliendo así

LOCOS DE CONTENTO

Un subproducto poco mencionado, muy polémico y casi sorprendente del boom burátil es el espectacular salto en los ingresos de las dos instituciones que gobiernan la plaza. Una es la Bolsa de Comercio. El otro es el Mercado de Valores S.A.

Cada vez que un inversor compra o vende una acción para un derecho de Bolsa equivalente al 0,2 por ciento, y un derecho de mercado que es otro tanto. Estos derechos son pagados tanto por quien compra como por quien vende. Esto significa que durante agosto, mes en que el volumen operado en papeles privados alcanzó los 878 millones de dólares, Bolsa y Mercado se repartieron, por partes iguales, 7 millones de dólares.

El Mercado de Valores es una sociedad anónima que, se supone, podrá distribuir generosas utilidades si continúa este boom. Pero sus accionistas no están ansiosos esperando ese reparto: como agentes bursátiles que son, el auge les ha obsequiado ya una impresionante tajada. Baste consignar que en cada compra-venta que da el 2 por ciento para los corredores. En números, 17.560.000 dólares en agosto. Esta modesta suma se la repartieron algo más de cien agentes operativos.

La Comisión Nacional de Valores ha jurado desregular las comisiones. Pero el problema es cómo hacerlo sin que los inversores más pequeños queden peor parados que ahora, ya que los intermediarios castigarán las órdenes más modestas.



Acciones

	Precio (en australes)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 30/8	Viernes 6/9	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	92,00	86,00	-6,5	-6,5	1031,6
Alpargatas	10,50	10,50	0	0	648,9
Astra	37,80	48,50	28,3	28,3	433,9
Atanor	10,20	10,70	4,9	4,9	409,5
Bagley	3,65	3,70	1,4	1,4	925,0
Celulosa	6,10	6,15	0,8	0,8	404,1
Electroclor	26,00	25,50	-1,9	-1,9	380,0
Siderca	2,80	3,00	7,1	7,1	512,2
Banco Francés	10,80	11,50	6,5	6,5	614,4
Garovaglio	176,00	196,00	11,4	11,4	600,0
Indupa	7,50	8,90	18,7	18,7	579,6
Ipako	24,00	26,00	8,3	8,3	441,7
Ledesma	3,50	3,70	5,7	5,7	646,5
Molinos	9,80	9,70	-1,0	-1,0	720,7
Pérez Companc	10,30	11,00	6,8	6,8	548,6
Nobleza Piccardo	26,00	24,00	-7,7	-7,7	1287,3
Renault	9,70	9,65	-0,5	-0,5	846,1
Promedio bursátil			**6,2**	**6,2**	**518,2**



con la otra pata del modelo de ajuste en el cual el Estado no desatiende a sus principales acreedores.

Por último, la internacionalización de la economía doméstica apareció con toda su fuerza, pero ese fenómeno no se reflejó sólo por la afluencia de capitales extranjeros, sino también por la iniciativa de dos compañías (Alpargatas y Molinos) de emitir American Depositary Receipts (ADR). Estos instrumentos financieros son certificados de propiedad de acciones que cotizarán en el mercado bursátil de Nueva York, y los dueños de esos ADR serán extranjeros que buscan evitar el riesgo cambiario.

Este espectacular proceso bursátil-financiero que resulta funcional al modelo de reconversión económica, tiene por otro lado factores que no se pueden obviar y que lo refuerzan y realimentan: la caída de la tasa de interés internacional y el esquema de tipo de cambio fijo del Plan de Convertibilidad. Con esas reglas de juego, los hábiles operadores de la City pueden obtener una valorización financiera increíble de sus capitales que haría temblar a los Gordon Gekko de Wall Street.

EL LADO OSCURO DEL BOOM

(Por Jaime Saiegh)* La fuerte recuperación del precio de las acciones no fue un hecho aislado ya que fue simultánea con fuertes movimientos en el mismo sentido de todos los bienes reales, (inmuebles, ganados, etc.) y reconoce por lo menos tres motivos.

Como consecuencia del Plan Cavallo se redujeron drásticamente los rendimientos de las colocaciones financieras y dejaron por ende sin aplicación rentable a una importante masa de liquidez usualmente especulativa, que ante la Ley de Convertibilidad vigente en lugar de ir al dólar se destinó a la compra de dichos activos. Obviamente, en lugar de aumentos nominales de la divisa hubo aumentos significativos en los precios en dólares de los activos reales.

En segundo lugar, por motivos político-electorales también, aunque en menor medida, el gobierno norteamericano redujo su tasa de interés generando un problema similar a los tenedores de liquidez de ese país. Por último, el acuerdo del gobierno argentino con los organismos internacionales redujo el riesgo de invertir en este país habilitando la posibilidad del ingreso de dichos capitales internacionales a la Argentina. En este sentido, el cambio en el panorama internacional potenció los movimientos de capitales locales transformando la suba esperada en explosiva.

Hasta aquí dichos fondos se limitaron a adquirir activos infravaluados a la luz de las nuevas tasas de interés y de las condiciones políticas reinantes en la Argentina. En sí mismo el movimiento bursátil originó una ganancia de capital de origen estrictamente especulativo, similar a los rendimientos que antes se lograban pasándose de australes a dólares.

Sin embargo, esto está muy lejos de ser un "mercado de capitales". Este concepto alude a la existencia de capitales de riesgo dispuestos a participar en el financiamiento de nuevos proyectos de inversión, cuyo carácter esencial es el largo plazo. Para que el auge bursátil se convierta en un mercado de capitales se requiere, al menos, que existan proyectos de inversión con rendimientos teóricos bastante superiores a los rendimientos de los Bónex. En este sentido, tanto la apertura de la economía cuanto la estructura de precios relativos, están sometiendo al sector industrial a un fuerte proceso de reconversión que indudablemente ha de incluir desapariciones de empresas y expulsión parcial de sus asalariados.



Desde esta perspectiva o parece posible suponer en el corto plazo la existencia en forma significativa de nuevos proyectos de inversión que conviertan al auge bursátil en mercado de capitales.

En síntesis, es difícil coincidir con el ministro Cavallo que durante 1992 la Argentina ha de crecer un 10 por ciento impulsada por la inversión privada.

* *Economista del CEdEI consultores*

MENU VARIADO Y ABUNDANTE

Lista de emisión y suscripción de valores

Obligaciones Negociables/Eurobonos

—en millones de dólares—

- BCRA (Morgan), 100
- Ipako (Citi), 15
- Cerro Castillo (Citi), 5
- Indupa BNP, 30
- Banco Crédito Argentino, 10
- Minetti y Cía., 4
- 2° Pluspetrol (Citi-Río), 25
- Comercial del Plata, 20
- Banco Francés, 30 ¿?
- Molinos (Francés-Merril Lynch), 26
- Siderca (Río-Sherson Lehman), 50
- Pérez Companc (Chase-Río), 100
- IBM (Chase), 50
- Banco Galicia (Chase), 50
- Dycasa, 4,5
- Celulosa, 15 ¿?
- Acindar, 30 ¿?
- PASA, 30 ¿?
- Cía. Panamericana de Plásticos, ¿?
- Saab Scania (Boston), 20

Acciones

—suscripción—

- Molinos, 50.000 millones (aprox. 46 millones de dólares)
- Ipako, 20.000 millones (aprox. 50 millones de dólares)
- Garovaglio, ¿?
- Astra, ¿?
- Pérez Companc, ¿?
- Alpargatas, ¿?
- Acindar, ¿?
- Telefónicas, 600/1000 millones de dólares, ¿?

ADR

(American Depositary Receipts)

- Alpargatas (Morgan)
- Molinos (Morgan)

Commercial Papers

—en millones de dólares—

- Molinos (Chase), 15
- Massey Ferguson (Finansur), 1,5
- IBM (Banco Galicia) ┐
- Exxon (Banco Galicia) ├ 50
- Duperial (Banco Galicia) │
- Pirelli (Banco Galicia) ┘
- Grafa (Río-Tornquist), 8

CDs

(Eurocertificados de depósitos)

—en millones de dólares—

- Banco Río (Citi), 100
- Banco Río (Chase), 100

Nota: ¿?: Falta precisión en los datos y se consignan versiones del mercado.

EN EL BOLSILLO

Cintura de avispa

El invierno acumuló algunos rollitos que tienen que desaparecer antes de las vacaciones.

Slim Center y Lain se especializan en la reducción localizada de centímetros sobrantes (piernas, abdomen, caderas, cintura, etcétera). Las dos usan gels de absorción. Lain (Rivadavia 6610 y sucursales) realiza en primera instancia análisis clínicos y un diagnóstico sobre las razones del engorde. Si el cliente no tiene obra social que cubra esos estudios el tratamiento le costará 8.900.000 australes. Si los análisis corren por su cuenta la factura será de 6.200.000 australes. Hay planes de pago con tarjeta por 2.200.000 australes la primera vez y dos pagos más de 2.000.0000 de autrales. El tratamiento dura 3 meses.

En Slim (Callao 283, 1° piso y sucursales) cobran por 23 consultas más un control durante seis meses, tres pagos de 2.200.000 australes. Un plan de quince consultas sin el control de mantenimiento cuesta tres pagos de 1.450.000.

La Clínica Cormillot (Cuba 3684) tiene tres planes. El A tiene consulta con un dietista, clases de cocina, cuatro reuniones grupales, cuatro consultas médicas, análisis clínicos y dos reuniones de apoyo familiar y cuesta cuatro millones. El B incluye dos consultas con el dietista, una clase de cocina, los análisis, dos consultas médicas y dos reuniones familiares por 2.500.000 australes. El C, por su parte, alcanza una consulta al dietista, la clase de cocina, cuatro reuniones de grupo, una consulta médica, análisis y dos encuentros familiares por 2.100.000 australes.

El Dieta Club (Cabildo 3050) del que también fuera fundador el doctor Alberto Cormillot, tiene un plan con reuniones de pacientes por barrio y cuesta 300.000 australes la primera reunión (donde hacen un diagnóstico y determinan la dieta a seguir). El resto de los encuentros de apoyo y consulta costarán 100.000 australes cada uno.



Un médico aquí, por favor

Las empresas que prestan exclusivamente servicios de emergencias se encargan de llegar en escasos minutos (1 a 10) al domicilio del paciente, darle la primera atención y luego derivarlo al centro médico que corresponda por cercanía o afiliación del asociado.

Ambar atiende en Capital Federal y tiene convenios con otras empresas del Gran Buenos Aires. Para una familia de cuatro personas, el abono cuesta 260.000 australes mensuales. Para alguien que vive solo 195.000 australes. Tanto dentro de la casa como en el auto de los asociados, cuando se trata de un núcleo familiar de 4 personas o más, están cubiertos, lo que quiere decir que si alguien que no es de la familia requiere los servicios en el domicilio o en el automotor, será atendido.

En Medical Aid, del grupo Roberts, cobran 165.000 australes a todo el núcleo familiar, cualquiera sea la cantidad de personas que lo integran, y siempre que se abone con débito en alguna tarjeta de crédito. Si tienen que enviar el cobrador a domicilio, esa cifra sube a 180.000 australes. La atención también cubre a quienes estén dentro de la casa o en el auto de los asociados y alcanza a todo el país y limítrofes. Cobran una cuota de ingreso equivalente a un mes de abono.

SOS cobra una cuota mensual de 196.000 australes y otra de ingreso de 120.000 australes. Se puede pagar con todas las tarjetas de crédito, menos Banelco Multifunción, y el abono alcanza a todos los que tengan el domicilio del socio.

Vital cobra por persona 50.000 australes mensuales y otro tanto de ingreso. Si los asociados son 5 o más, cubren en el domicilio a quien no esté asociado. Alcanzan a todo el Gran Buenos Aires y tienen débito en todas las tarjetas de crédito.

Emergencias alcanza a toda la ciudad y los lugares de vacaciones dentro del país. Cuesta 65.000 australes por persona. No cubren el domicilio, sólo a los asociados, pero tiene servicios de odontología, incubadora portátil, emergencias traumatológicas para gente mayor y consultas médicas telefónicas sin cargo.



Es chileno, de origen alemán,y a los 36 años es gerente general de los hipermercados Jumbo y Unicenter, empresas que facturan 120 millones de dólares anuales y que cuentan con mil trabajadores que en promedio ganan 550 dólares mensuales. Está entusiasmado con el Plan Cavallo.

Stefan Krause, MUY



(Por Gerardo Yomal) —*¿Conformes de haberse radicado en la Argentina?*

—Por el presente, sí; pero el pasado deja mucho que desear: perdimos mucha plata. Cuando nos radicamos en este lugar (Bajo Flores, zona de basurales) la Municipalidad había armado un interesante proyecto de desarrollo que constaba del Parque de la Ciudad, un jardín zoológico, una cancha de golf y alrededor de 20.000 departamentos. Nosotros participamos de una licitación, compramos los terrenos pero finalmente lo único que se hizo fue Jumbo. Igualmente en este contexto negativo seguimos invirtiendo y en el '87 construimos Unicenter. Estos últimos tres años fueron dificilísimos porque la constante fue la inestabilidad y la hiperinflación. Nuestras pérdidas seguían aumentando.

—*Con alta inflación algunos supermercados jugaron con altos stocks...*

—Nunca tuvimos esa política. Durante la hiperinflación los golpes son tan rápidos que no se alcanza a hacer nada. Un domingo entraban 25.000 personas y el lunes ya estábamos vacíos. Esa época fue durísima y nos costó recuperarnos, rehacer el capital de trabajo. Pero no lloremos sobre leche derramada. Ahora estamos muy optimistas porque a pesar de ciertas desprolijidades se vislumbra un país en serio, con crecimiento. Como comerciante le tengo que decir que en estos dos últimos años no tuvimos regulaciones y por lo tanto comienzan a funcionar los mercados. Todavía no somos competitivos y en esto tiene que ver el tema impositivo y el sanitario en lo que hace a los productos perecederos.

—*Si usted compara Estados Unidos con la Argentina, en relación con lo que se paga de impuesto a las ganancias, acá es prácticamente nulo.*

—Es verdad,pero yo no me refiero a eso. Yo me quejo porque el sis-



M. Manusia

gerente general de Jumbo-Unicenter

A FAVOR

tema impositivo argentino no es equitativo ya que la mitad se evade. Por lo tanto nosotros pagamos más. Tenemos 16 por ciento de IVA, impuestos internos, ganancias, cargas sociales... Entonces hay negocios que pueden vender 30 por ciento más barato que nosotros porque sencillamente no pagan sus impuestos. En cuanto al tema sanitario hay ferias donde se vende carne y pescado sin ningún tipo de higiene ni registro. Obviamente, si vendo carne arriba de una mesa, al aire libre, tengo otros costos de operación que si pongo una cámara frigorífica.

—Hay bolichitos de tres por tres que, por ejemplo, en artículos de limpieza, venden más barato que Carrefour o Jumbo. ¿Cuál es su explicación?

—Justamente por lo que le estaba diciendo. Además,las cargas sociales en la Argentina son únicas. No existe otro país en el mundo como éste. Y encima los jubilados no tienen ninguna prestación.

—Hay quienes dicen que los supermercados ponen algunas pocas ofertas para atraer a la gente pero el resto de los productos es más caro.

—No, porque justamente nuestro negocio es la rotación. Pero esto recién se podrá analizar de ahora en adelante. Con la estabilidad las cosas cambiarán, se verá realmente la competencia de precios.

—¿Qué planes de inversión tienen en el mediano plazo?

—De mantenerse la estabilidad seguiremos invirtiendo. Y acá, por más duro que sea, ya no se puede volver atrás. Por las últimas circunstancias que vive el país habrá inversiones reales mucho más rápido de lo que se esperaba, ya sea por inversión extranjera o por el retorno de capitales argentinos. Y existen además temas decisivos que definirán las próximas inversiones: la legislación laboral y el tema de los accidentes de trabajo. En la medida que se despejen dudas sobre estos temas se dará un gran paso adelante para invertir.

—¿Qué señales reciben de la casa matriz de Alemania?

—Señales muy positivas porque desde afuera se ven los cambios. Al inversor privado le interesa poco si en el gobierno están los radicales o los peronistas. Lo que quiere son reglas claras y continuidad.

—Y una alta tasa de ganancia...

—Obviamente, pero usted tiene que ponerse en la posición de un inversor que vive en Alemania o en Francia. Y seamos realistas: con todo lo que ha pasado en la URSS y en Europa del Este tenemos que aprovechar bien la coyuntura actual para invertir en América latina.

—¿Seguro de lo que dice?

—Por supuesto; el argentino medio es un pequeño capitalista, es una persona que tiene un concepto muy claro de la propiedad privada, cosa que no existe en los países del Este. Por lo tanto, para un capitalista es más interesante invertir en este país donde existió un mercado muy distorsionado y con muchas prebendas pero que se encamina a un proceso donde los mercados funcionarán y serán transparentes. En tanto se sigan haciendo las cosas bien, el flujo de capitales será más rápido.

—Le pido la máxima sinceridad, ¿no extraña la etapa inflacionaria donde ustedes corrían con el efectivo diario de las cajas a las mesas de dinero y hacían flor de negocio financiero?

—Claro que la extrañamos pero eso tenía patas cortas, pan para hoy y hambre para mañana. La estabilidad nos obligará a ser más eficientes para ir eventualmente con mayor lentitud pero creciendo sólidamente. En aquella época no importaba si operativamente estábamos generando un negocio porque el negocio era la cosa financiera. Pero, ¿qué nos pasó? Cuando empezó la estabilidad en serio nos dimos cuenta de que estábamos perdiendo plata en nuestra propia actividad que es comprar y vender mercadería. Recién ahora estamos llegando al punto de equilibrio para volver a ser eficientes. Antes, si perdíamos un 3 por ciento a nivel operativo, no importaba porque ganábamos el 5 por ciento financieramente. Entonces igual nos quedaba un 2 por ciento.

—Usted no vota porque es chileno pero su voto está "cantado". Votaría al peronismo...

—A nivel ideológico soy absolutamente liberal. En este momento, más que votar al peronismo, votaría su gestión.

—En la Argentina vota por Cavallo, ¿en Chile simpatizó con Pinochet?

—Yo soy pragmático; en base a la seriedad y el logro económico diría que sí. Obviamente prefiero la democracia y reconozco que el costo social chileno fue muy elevado, pero no se puede desconocer el desarrollo que se experimentó en Chile. Seamos realistas: el hecho de gobernar en forma no democrática ayuda mucho a encarar determinados proyectos con alto costo social, pasando por encima de muchas opiniones. Se abusó como en todas las dictaduras. Pero en este tema, de Chile, prefiero no hablar.

Yugoslavia

BALAS EN VEZ DE REFORMAS

POR DANIEL SOSA

MUNDO

El conflicto entre serbios y croatas desbarrancó una economía relativamente desarrollada y congeló cualquier atisbo de cambio. La CEE promete ayuda pero mantiene posiciones divididas.

El último año y medio en Yugoslavia fue un paulatino tránsito hacia la desintegración. Y la existencia de una economía relativamente desarrollada en nada pudo mitigar el dramático desenlace de los conflictos nacionalistas. La ideología política se redujo a la pertenencia étnica y los ajenos a ese tipo de identificación se convirtieron en traidores. No sorprendió en este cuadro que las reformas liberalizadoras se estancaran, aun cuando la herencia del socialismo autogestionario de Tito, con más luces que sombras, entusiasmó tras la caída del Muro a los partidarios de una rápida inserción en el capitalismo a la europea.

En rigor, muy poco después de la revolución en Berlín detonó la crisis en esta federación de 24 millones de habitantes y un producto per cápita de 5 mil dólares en 1987. El desmembramiento del mercado comenzó con la declaración serbia —la etnia mayoritaria, con 5,8 millones de habitantes— de la guerra comercial a Eslovenia en diciembre de 1989. El flujo libre de las mercancías y los pagos fue detenido por medidas económicas introducidas para afectar los intereses de la otra república.

Serbia dispuso impuestos para las empresas croatas funcionando en Belgrado; los croatas eliminaron los aranceles aduaneros en su territorio para permitir la importación de vehículos, con el objetivo de perjudicar a la industria automovilística serbia. Los empleados de las sucursales de las empresas croatas en Serbia arrebataron la propiedad de esas compañías y declararon su escisión de las casas matrices. Croacia contestó con medidas similares y además instauró impuestos a las casas de veraneo de los serbios en la costa dálmata (sobre el Adriático, frente a Italia). Muchas residencias, por otra parte, fueron destruidas.

En revancha por los conflictos étnicos entre los serbios y los croatas en Croacia, las tiendas serbias en esa zona balnearia —Zadar y Split— fueron convertidas en escombros. La industria turística quedó seriamente amenazada ya que los extranjeros cancelaron sus reservas y los serbios dejaron de viajar por temor. El primer ministro Ante Markovic calculó que los diferentes problemas étnicos y políticos costaron a la economía yugoslava —hasta junio pasado, antes de la separación croata y eslovena— unos 15 mil millones de dólares.

La crisis se profundizó con el conflicto armado. Aunque el número de bajas no llega a 400, la incorporación de miles de hombres a la economía de guerra obstruyó toda posibilidad de progreso. De los 6,5 millones de trabajadores a mediados de este año, un millón recibía el salario mínimo de unos 100 dólares mensuales; otros dos millones estaban por debajo de la media nacional, de 280 dólares. La producción industrial este año cayó casi 30 por ciento; las huelgas se multiplicaron y creció el desempleo. La reestructuración económica según las leyes del mercado, obviamente, no pudo avanzar.

Al analizar la crisis en una entrevista concedida a la revista española *Cambio 16*, el comisario europeo Abel Matutes precisó que "el año pasado el producto interior bruto cayó un 12 por ciento; en los primeros seis meses de este año retrocedió 22 puntos, y las previsiones para este semestre indican que puede caer entre 30 y 40 por ciento".

Según lo expuso el dirigente de la CEE en cuatro visitas realizadas en los dos últimos meses a las autoridades yugoslavas —tanto del gobierno como de las distintas repúblicas— el problema es que "pueden ustedes hablar de política, de nuevos modelos, pero tengan la seguridad de que si la economía se deteriora hasta estos puntos no habrá solución política buena. Porque sin una economía mínima que funcione no hay soluciones políticas que valgan. Al final, el ciudadano lo que quiere es poder trabajar y poder alimenta a su familia".

Por lo pronto, la balanza comercial se ha deteriorado, el déficit público se disparó al igual que la inflación. Las empresas empezaron a perder dinero y muchas fábricas han cerrado. Todavía se observa cierta abundancia de artículos en los almacenes, que permite disimular la dimensión de la catástrofe. Pero no se sabe por cuánto tiempo.

Un informe de David Roche, economista senior del banco de inversión Morgan Stanley, de Estados Unidos, anticipa que el déficit comercial será de 3400 millones de dólares este año, principalmente por el colapso del turismo que el año pasado aportó ingresos por 2800 millones. A su vez, Andjeljko Simic, titular de la Asociación de Agencias de Turismo, manifestó su preocupación debido a que la facturación normal generada directa e indirectamente por el sector era de aproximadamente 10 mil millones de dólares anuales. Ese crítico cuadro se reflejará en la crisis de financiamiento externo, ya que sólo por intereses de la deuda externa deben pagarse a bancos occidentales unos 1400 millones de dólares cada año.

La táctica europea frente al problema es cautelosa. Se ofreció gestionar la economía y poner en marcha planes económicos para evitar el deterioro. La CEE mantenía un comercio importante con Yugoslavia y el conflicto también afecta a las compañías occidentales. Pero como las autoridades de Belgrado y de las repúblicas no aceptaron las condiciones previas, la ayuda financiera sigue congelada. Ahora se estudia qué medidas de cooperación e intercambio se pueden adoptar para premiar a aquellos que quieren aceptar el establecimiento del alto el fuego.

Sin embargo, también en el Oeste priman las divisiones: Alemania apoya a los secesionistas; Francia y España no quieren el desmembramiento de la federación.

Dos signos revelan el nerviosismo creciente por el deterioro de la situación: la emigración de unos 10 mil yugoslavos (de distintas nacionalidades) hacia Hungría, a través de la frontera norte, y los intentos centrales por mantener un mercado yugoslavo integrado para impedir que se interrumpan los flujos de intercambio. Nada indica, sin embargo, que la solución esté cerca, ya que lo que se vislumbraba como una vía hacia la paz —la intervención como garantes de Estados Unidos y la Unión Soviética— aparece hoy como un imposible tras la crisis en la URSS.

POR MARCELO ZLOTOGWIAZDA

ENFOQUE

Aunque en medio de tanta euforia y exitismo oficialista, todos los resultados serán interpretados a la luz de la estabilidad conseguida por el equipo de Domingo Cavallo, ella supo desde un principio que su marido nada tuvo que ver con un triunfo adjudicable a la suerte o, en todo caso, a su propia perseverancia: ella nunca dejó de meter las boletas en el sobre para cumplir con una de las obligaciones cívicas de la democracia. "Se puso contentísima y se lo merecía porque siempre pide boleta y manda el sobre, pero menos mal que ganó el premio de 4 millones de australes: no me quiero imaginar las suspicacias que se hubieran generado si hubiese ganado el premio mayor por 200 millones", contó el jefe de asesores de Economía, Juan José Llach. Su mujer, Magdalena Strugamou, fue una de las agraciadas en el anteúltimo sorteo del LoterIVA.

Llach no está nada conforme con los resultados del LoterIVA, a tal punto que acaba de sugerirle al subsecretario de Finanzas Públicas, Carlos Tacchi, la conveniencia de aumentar las recompensas. En el consejo de Llach no subyace ninguna especulación sobre un nuevo éxito de su esposa, sino el convencimiento de que los premios actuales no compiten con el de las otras loterías como para incentivar a los consumidores a exigir boletas y convertirse en fiscales ad honorem de la DGI.

En Economía no ocultan su satisfacción por el aporte que les hicieron a los candidatos oficialistas para los comicios de hoy, revirtiendo lo que hace unos meses era una segura derrota. Sin embargo, son concientes de que lo más difícil está por venir y que la consolidación del Plan de Convertibilidad tiene aún varias materias pendientes, entre las cuales la fiscal es sólo una.

Si bien minúscula, la preocupación por el LoterIVA es una muestra de que los números no cierran, ni siquiera después del impresionante incremento del 60 por ciento en términos reales que registró la recaudación del IVA entre diciembre de 1990 y agosto de este año: tanto en julio como en agosto,la Tesorería arrojó déficit operativo.

Es por eso que Cavallo se ha lanzado a una desenfrenada carrera privatizadora para compensar con la venta de activos públicos lo que no consigue de otra manera (ver nota de tapa de este suplemento), y poder así cumplir las durísimas metas fiscales que le impuso el FMI. Pero si ahora puede recurrir al petróleo y cuenta con la inestimable ayuda que significa el auge del mercado de capitales para la colocación de las acciones que conserva el Estado en las telefónicas (del cálculo original de 300 millones de dólares de ingresos se ha saltado hasta los 1000 millones), no parece tan fácil que pueda concretar rápidamente las privatizaciones importantes que siguen en la lista: las de gas y electricidad.

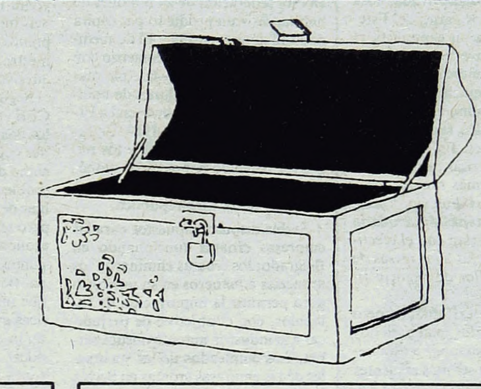
La dificultad viene dada porque en esas operaciones están obligados a conjugar las exigencias fiscales de vender pronto y lo más caro posible con la restricción de no poder ofrecerles a los interesados —como si lo hicieron con ENTel— tarifas altas que sean incompatibles con el grado de competitividad que es capaz de alcanzar la industria al actual tipo de cambio. Tal como quedó reflejado en el acuerdo que firmó el lunes pasado con la Unión Industrial Argentina, el ministro sabe que, a la larga, la única chance que tiene para que el actual tipo de cambio se mantenga es provocar una reducción estructural en los costos productivos asociados al Estado que complete el esfuerzo racionalizador y eficientista que se propaga en las empresas. No es casual que Economía esté calentando los motores para presionar al nuevo Congreso a que sancione las leyes de flexibilización laboral, de puertos y los marcos regulatorios para gas y electricidad.

La ofensiva que acaba de emprender Cavallo contra el sector financiero tendiente a que reduzcan la tasa de interés (el tope oficial al costo de los créditos pretende ejercer con los bancos el mismo rol de *cepo* disciplinador que el dólar fijo tiene con la industria) no es otra cosa que parte de ese mismo esfuerzo por disminuir los costos de producción.

Esta noche quedará en claro que en los tiempos que corren la mayoría de los argentinos prioriza la estabilidad sobre otro tipo de valores, pero a partir de mañana volverán a aparecer en toda su dimensión las asignaturas pendientes. Cavallo está al tanto de eso porque no quiere repetir la experiencia de Sourrouille, quien también contribuyó a ganar una elección con la estabilidad,aunque no tuvo a un jefe de asesores cuya esposa haya ganado la lotería.

EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López



"En unión y libertad"

Dramática y borrascosa la existencia del porteño Agrelo: hoy confinado a San Nicolás, mañana alejado en Norteamérica con Paso y Moreno; más tarde engrillado y preso en el Pontón o en la isla Martín García; o bien emigrado a Entre Ríos y alcanzado allí por un asesino que lo dejó exánime con 48 hachazos de sable y las manos torcidas, casi inútiles. Agrelo, afligido, perseguido por enemigos políticos y la mala fortuna, dirigía hoy *El Abogado Nacional*, mañana inauguraba la cátedra de Economía Política en la Universidad de Buenos Aires, o redactaba la primera Constitución de Entre Ríos. Sospechado de conspirar contra Rosas, fue encarcelado y confiscados sus bienes. Emigrado a Montevideo, decayeron sus facultades y falleció en la mayor miseria.

Diputado a la Asamblea General Constituyente, fue electo presidente para abril de 1813. "Se principió —recordaba— por romper el velo con que marchaba el gobierno, expidiéndose en todos sus actos a nombre de Fernando VII. Se quitó su efigie de la moneda, mandándola acuñar bajo un nuevo tipo enteramente patriótico, por un decreto eminentemente soberano que me cupo la suerte de redactar y firmar, en el mes de mi presidencia, después de haberlo yo mismo dispuesto, presentado y hecho adoptar por moción mía especial acompañando el diseño." Su moción contenía una fundamentación económica del dinero. El decreto, del 13-4-1813, disponía: "La moneda de plata, que de aquí en adelante debe acuñarse en la casa de moneda de Potosí tendrá, por otra parte, el sello de la Asamblea general, quitado el sol, que lo encabeza, y con un letrero alrededor, que diga: Provincias del Río de la Plata. Por el reverso, un sol, que ocupe todo el centro, y alrededor, la inscripción siguiente: "En unión y libertad". Las nuevas monedas, idénticas en fino y metal a las anteriores, se recibieron con desconfianza y un decreto del 28-7-1813 les dio curso forzoso, prohibiendo que las nuevas "puedan dejar de recibirse como tales, bajo las penas establecidas para iguales casos".

Lo recuerdan una calle en Boedo y un busto en la Casa de Moneda, en Retiro, con la inscripción: "Doctor Pedro José Agrelo (1776-1846)- Creación de la moneda nacional en 1813". En su sesquicentenario (1963) el diseño de Agrelo fue reproducido en una moneda conmemorativa de 25 pesos. También un sitial de la Academia de Ciencias Económicas lleva su nombre.

Cada grande hecho o personaje histórico aparece dos veces (Hegel). Pero una vez como drama y otra como farsa. Pronto, nos dicen, se hará una sustitución *puramente formal* de la moneda corriente por otra, de nuevo con la leyenda "en unión y libertad". Pero mientras la sustitución de 1813 fue un acto soberano, la *remake* de 1992 sancionará abiertamente el carácter heterónomo del sistema monetario convertible.

Un maestro

"¡Traiga un fardo de pasto, Joaquín!", pidió el catedrático al ordenanza, ante un titubeo del examinado.
"¡Y a mí un café!", la réplica fulmínea de este último, que atajó en el aire el propósito humillatorio de aquel pedido.

No tenía veinte años. Ni era el último traspié. En 1900 le rechazan su tesis sobre *La miseria* ¡por contravenir una ordenanza universitaria! En 1904 es electo diputado y un poeta escribe: "La Boca ya tiene dientes". Sus leyes delinean el Nuevo Derecho. Jornada de 8 horas, Trabajo de mujeres y niños, Indemnización por accidentes de trabajo, Sueldos y jubilación del magisterio, Descanso hebdomadario, Inembargabilidad de sueldos, Trabajo de empleados de comercio, Protección a la familia, etcétera.

En la Facultad de Ciencias Económicas enseñó Legislación Industrial. "Cuando nosotros ingresamos a la facultad, era ya una figura grande, que irradiaba en el ambiente nacional y trascendía al exterior", recordó M. G. Canellas al cumplir 50 años esa casa. Decano en la Universidad de La Plata y su presidente hasta 1943, publicó: *Por las mujeres y los niños que trabajan, En defensa de los trabajadores, La fatiga y sus proyecciones sociales, La universidad nueva, Universidad y democracia, Enseñanza secundaria, Acción universitaria, La democratización de la enseñanza, El nuevo derecho, El dolor argentino, La justicia social*, etcétera.

Combatió la desigualdad y la explotación. En 1959, al incorporarse a la Academia de Ciencias Económicas, dijo: "La base y la medida de los valores constitutivos de la riqueza de un país son los valores humanos, y por eso —en contra de la economía política ortodoxa—, sostuvimos que la verdadera riqueza era la vida. Así arrancamos a la oligarquía leyes que propenden a la elevación de las generaciones futuras, por el cultivo armónico de la personalidad del niño, combatiendo la morbimortalidad infantil, y amparando a la mujer en su condición de madre o de futura madre. Denunciamos el dolor argentino; la miseria de los niños, la angustia de todos, en las tierras yermas del norte argentino... Abogamos por la democratización del poder económico, con un sistema de planificación que no roce siquiera los derechos individuales, y mantenga intacta la estructura democrática. La planificación de la vida económica, transformando determinados conjuntos capitalistas en propiedad, no estatal, sino administrada por representantes de todas las fuerzas sociales, sustituirá los fines lucrativos del empresario, con un móvil de interés común y de defensa del valor humano".

Las leyes de Alfredo L. Palacios (1880-1965), *maestro de América*, redujeron la incertidumbre en el contrato laboral, en la maternidad pobre, en la niñez desvalida. Hoy, una *Ley de Empleo*, está pronta para suspender la estabilidad social en nombre de la estabilidad financiera.

BANCO DE DATOS

MELLINO

Uno de los sectores con mayor perspectiva en el corto y mediano plazo es el pesquero; muchas empresas del exterior buscan socios locales para explotar la importante riqueza ictícola de los mares argentinos. En ese sentido, para ampliar su capacidad de producción la compañía Pesquera de la Patagonia y Antártida (Pesantar), un joint venture entre Frigorífico Mellino y el grupo pesquero japonés Nippon Suisan Kaisha, compró su segundo buque factoría para su flota.

PRESTAMOS

El centralismo económico también queda reflejado en la distribución de los créditos de las entidades financieras al sector productivo. Los bancos localizados en la Capital capturan el 48,5 por ciento del total de depósitos del sector privado y las empresas del distrito federal reciben el 67,7 por ciento de los préstamos. Esas cifras fueron elaboradas por el Departamento de Estadísticas Monetarias del Banco Central y, de acuerdo al último relevamiento de marzo de este año, la provincia de Buenos Aires es la que sale más perjudicada: los bancos absorben el 24,5 por ciento del total de depósitos del país en esa provincia, pero las empresas ubicadas en esa región sólo reciben el 5,8 por ciento de los créditos.

MERCOSUR

Las empresas se están preparando para no quedar descolocadas cuando las fronteras comerciales queden anuladas entre los países integrantes del MERCOSUR. Una de ellas, la fábrica de chasis y carrocerías El Detalle,invertirá entre 5 y 10 millones de dólares para montar una subsidiaria en San Pablo. La compañía de autopartes proyecta además exportar sus productos a México.

CANAC

El grupo empresario que se presentó en la licitación del Ferrocarril General San Martín tiene como operador a la firma Canac International Inc., subsidiaria de Canadian National Railways. La consultora canadiense es especialista en proveer servicios de contratación y asesoramiento en los campos de transporte terrestre y telecomunicaciones. La Canadian National explota una de las redes más extensas de América del Norte. La concesión del FF.CC. San Martín implica una red de 5200 kilómetros de extensión y la atracción de este negocio es la explotación del transporte de cargas (granos, piedra caliza, materiales de construcción, carbón residual, etc.). El grupo que se presentó en la licitación está formado, además de Canac, por el banco holandés NMB Post, Astramar (empresa de transporte marítimo de cargas), Produmet (firma dedicada a la industrialización de productos del aluminio), Conipa y Ecofisa (constructoras), Centro de Actividades Termomecánicas, Materfer, Boldt y Sol Automotores.